アルミ

2000—2200ドルでもちあい続く

野村証券経済調査部
シニアエコノミスト
大越龍文氏

ロンドン金属取引所（LME）の3カ月物は、トン2000—2200ドレンジでのもちあいが続くと予想する。米国が鉄鋼製品とアルミ製品にセーフガード（緊急輸入制限）の発動を決定した影響を注視する必要がある。

トランプ政権によるアルミ製品のセーフガード発動について、今のところ市況に与える影響は限定的とみている。2016年で見ると、中国で生産したアルミを米国が輸入した割合は約1％にとどまる。各アルミ製品の比率は、さらに低いと推察されるからだ。ただ、世界的な貿易摩擦の度合いが強まるようであれば、世界景気の抑制圧力になりかねず、アルミ市況を押し下げる可能性が出てくる。

世界の需給に目を向ければ、17年は82万1000トンの供給不足だった。LME在庫の減少傾向も、アルミ市況を支えている。一方、中国での減産が3月15日で終了しており、ファンダメンタルズ（需給要因）から積極的に買われづらい。

アルミ

原油つれ高、2500ドルに上昇も

エモリキャピタルマネジメント代表取締役
江守哲氏

LMEのアルミ3カ月物は、トン2450—2500ドルあたりまで上昇してもおかしくはないとみている。株価や原油、他の非鉄金属を見ても、相場に過熱感はない。特に、原油の高値が続くようなら、アルミもつれ高しやすいだろう。

少し前であれば1800ドルや1900ドルは高いとも言われたアルミだが、今は2000ドル台の水準にも慣れた。2200ドルから約10％下げた足元の調整局面で踏ん張れるかがポイントになる。大台を維持できれば、逆に2200ドルから約10％の上昇があっても不思議ではない。

株価も調整している。強気相場に懐疑的な中で上昇ペースが速まったためだが、投機マネーが入り過ぎた感じは受けない。アルミもそうだが、市場が楽観的になったときがピークだろう。

ITバブル時を振り返っても、空売りした人たちが買い戻して上伸、その後に下がった。もう高値を付けたと思ってから、再び値を上げている。

アルミ

強弱材料が交錯、2000—2250ドル

東京アルミセンター
代表取締役社長
江川壮一氏

ロンドン金属取引所（LME）のアルミ3カ月物は、前回予想と同じトン2000—2250ドレンジとみている。保護主義的なトランプ政権の貿易政策は、世界経済にとってマイナス要因になる。需要減退への懸念から、アルミを含む非鉄金属は足元で売り優勢になっている。

上海先物取引所（SHFE）のアルミ在庫が過去最高水準にあることも、LME相場の上値を押さえる。3月末時点では対前週比3万69トン増の97万387トン。減産効果が限定的だった影響とみられ、中国のアルミ生産は1、2月にそれぞれ280万トン台と高水準が続いた。

一方、世界的に景気が良くアルミ需要がしっかりしていることは、LME相場の下値を支える。環境問題を背景に、オーストラリアでは減産が行われている。ここ1カ月ほどでアルミナは約9ドル上昇した。

アルミ

中国生産規制なら強含む

橋本アルミ取締役
橋本健一郎氏

LMEアルミ3カ月先物の予想レンジはトン2100—2300ドル。17年度下期よりは強含むと予測する。焦点は①米国の鉄鋼・アルミへの高関税問題から始まる米中貿易摩擦②中国のアルミ生産規制の動向③朝鮮半島の地政学リスク—の3点。

高関税問題は、中国が海外金融機関資本規制の緩和や米国から半導体を購入するなど摩擦を回避するための策を検討しており、摩擦激化は回避されると予想する。中国の生産規制については、先月15日でいったん終了したが今年も冬季減産が継続される可能性が高く、その場合、生産できるのは半年間。世界的に供給が不足する可能性がある。

地政学リスクは、北朝鮮が平昌五輪で韓国と融和ムードを演出し、米国との対話もほのめかしており、金正恩総書記も訪中した。非核化に向けた動きが一気に進む可能性は低いが経済制裁の効果も出てきており、一進一退しながらも緩和が進んでいくと予想する。

亜鉛

上期は強含みで推移

三井金属金属事業本部金属事業部営業統括部長
齋藤修氏

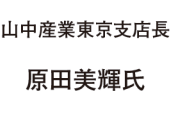
2018年の亜鉛地金需給の見方は二つに分かれる。一つは、新規鉱山の稼働や中国以外の既存鉱山の増産で、鉱石需給が年内に緩和に向かい、地金も造りやすくなるシナリオ。もう一つは、最大生産国の中国で鉱石在庫が払底しており、鉱石供給が増えても地金増産にすぐには結びつかないシナリオだ。

当社は前者の見方で、10月ごろからの地金需給緩和を想定する。需給バランスから判断すると、年前半の相場は強含みで推移し、需給の転換点を迎える年後半から調整局面に入るとみる。4—9月期でトン3200—3600ドル、10—3月期で2800—3200ドルを予想する。

足元の相場の地合いは強い。中国では昨年来、環境規制強化で鉱石生産の伸びが鈍い。輸入鉱も入手しづらい中、堅調な亜鉛内需を満たすため、特に昨年10月以降、地金輸入を急増している。資源大手グレンコアの鉱石減産解除が18年は少量にとどまることも、相場には強材料だ。

錫

供給安定し1.8万—2.1万ドル



山中産業東京支店長
原田美輝氏

錫の国際相場はトン1万8000—2万1000ドルと、現価格よりやや下値が予想されそうだ。

ロンドン金属取引所（LME）相場は1—2月に約3年半ぶり高値の2万2000ドルに達した。米トランプ政権の関税政策により貿易摩擦懸念が高まり、メタルが全面安となったが、錫相場は2万1000ドル前後で比較的底堅い。

独歩高をたどってきた錫相場だが、背景には少数のプレイヤーとサプライヤーの思惑一致があった。しかし、貿易摩擦で世界経済の先行き不透明感が強まると、売り局面を迎えるのは避けられないだろう。市場規模が小さいので一度売り外されると、下げ幅が拡大する可能性があり、下値1万8000ドルもあり得るとみている。

世界需要は昨年よりも上向いているが、一方で供給面が安定しており、向こう半年間の需給バランスは引き締まりそうにない。インドネシア精錬最大手のティマ社も今年、2桁増産を計画している。